

INFORMATION MEMO

Summary of the fourth Quarterly Survey on the economic situation
in the Community.

The Commission of the European Communities has just published its fourth Quarterly Survey on the economic situation in the Community in 1967 and the outlook for 1968.

The appreciable delay with which this report is published is attributable to the currency devaluations of November 1967 and the measures, announced by the Government of the United States at the beginning of 1968, to put the American balance of payments on a sound footing. In view of the impact they cannot fail to have on the economies of the countries of the Community, these new factors called for a fresh examination of the situation and the recasting of the outlook section of the Survey.

As usual, the Survey consists of a part which reviews the economy of the Community as a whole and a second part dealing with the situation in each of the member countries.

The Commission begins by noting that the pace of economic ^{growth} in the Community slowed down quite distinctly in 1967. In Germany, production declined even in absolute terms during the first half of the year, and in most other countries, too, it showed in the same period some tendency to slacken. It was only after the middle of the year there was a gradual revival in the pace at which the economy generally was growing. In 1967 the real gross Community product was therefore only about 2.5 % higher than in 1966 (following a growth rate of 3.9 % in the preceding year). This brings the growth of the real gross Community product since 1958 to about 55 %, while in the same period growth in the United States was just on 49 % and only some 32 % in the United Kingdom.

The expansion of aggregate demand in money terms slowed down appreciably in the Community from 1966 to 1967. Demand from abroad still showed a high rate of growth, despite what at times had been a very distinct flattening out of the expansionary curve; at 8 % the rise in visible exports (value, foreign trade statistics) was only slightly lower than the 8.5 % registered from 1965 to 1966.

Internal demand, however, advanced at a distinctly weaker rate than from 1965 to 1966. Compared with 1966, gross fixed asset formation in the Community as a whole has in fact shown little or no growth in terms of volume and a growth of only about 1 % in terms of value. The increase in

capital expenditure on building remained very limited and spending on plant and machinery was somewhat lower than a year before. When the year is taken as a whole, stockbuilding too provided little or no stimuli to growth.

Total consumer expenditure for 1967 rose less rapidly than in 1966. Public current expenditure on goods and services showed no change in the rate at which it was expanding, but the growth of private consumers' expenditure fell in terms of value from 7.8 % in 1966 to about 5.5 % in 1967.

If the estimated figures for 1967 are included, private consumption in real terms has since 1958 risen by about 55 % in the Community as a whole; expressed per head of population the increase will have been some 41 %.

The slower expansion of private consumers' expenditure in 1967 was largely due to the way the disposable income of households developed; here the main factor was a decline in the advance of the total waged bill, itself caused by a more limited increase in numbers employed and a quieter trend in wages.

Against the background of this comparative weakness of internal demand, supply from within the Community expanded only very moderately from 1966 to 1967. Industrial production (as defined by the Statistical Office of the European Communities) was probably only about 1.5 % higher than a year earlier, following an expansion of some 5 % from 1965 to 1966. The contribution made by the services sector to the expansion of internal production was somewhat larger than that of industry generally, and the contribution of agriculture was exceptionally vigorous.

Because of the slower pace at which production was expanding, the situation on the labour markets in the Community eased further in 1967, and the average number of unemployed was quite appreciably higher than in 1966. In several member countries, however, there was a very marked tendency for unemployment to level off or even decline during the second half of the year.

Imports from non-member countries were only a little higher in 1967 than in 1966. In terms of volume, visible imports were not much more than 2 % higher than a year earlier - following a growth rate of as much as 7 % from 1965 to 1966.

The expansion of visible trade between member countries was also considerably slower than in 1966; import statistics show that it amounted to about 4 %, against 11 % in 1966.

The level of prices in the Community as a whole rose at a decidedly slower rate than from 1965 to 1966; both the price index for the gross Community product and the consumer price index went up by about 2.5 % following an increase of 3.4 % in the previous year.

With imports nearly stagnant and exports rising with almost unabated vigour, the Community's balance of visible trade with non-member countries closed in 1967 with a surplus which is estimated at 900 million u.a.,¹⁾ following a deficit of about 1 300 million u.a. in the previous year.

1) 1 u.a. = 1 unit of account = 0.888671 g of fine gold = US \$1 at the official exchange rate

In the circumstances, the surplus on the Community's current account was considerably higher than in 1966, while capital transactions - according to the incomplete information available so far - may have closed with a deficit. From the end of 1966 to the end of 1967, the official gross gold and foreign exchange reserves of the member countries rose by some 1060 million u.a.; the net foreign exchange position of the commercial banks also showed a further distinct improvement - at least until the autumn.

The Commission stresses the point that it is now particularly difficult to assess the economic outlook for 1968. Any such assessment must take into account the devaluation in mid-November 1967 of sterling and of some other currencies, the domestic measures of restraint which the most important countries involved have taken in connection with devaluation/ of 1968, to improve the American balance of payments. The impact of all these moves cannot yet be evaluated with sufficient certainty. There is, at any rate, no doubt that the preliminary forecasts of economic development in the Community for 1968, as published in the Quarterly Survey 3/1967, need some modification.

L

and the measures, announced by the President of the U.S. at the beginning. The main change, of course, is likely to be in demand from abroad, which without the events mentioned would have expanded at a slightly faster pace but which will now certainly be appreciably slower than last year.

Internal demand in the Community, however, will probably suffer little from the direct and indirect effects of these measures. Gross fixed investment, for instance, can still be expected to expand a good deal faster than in 1967, though the strength of the upswing will vary with the type of investment and the member country concerned. Aggregate expenditure on consumption, too, will rise considerably more vigorously than in 1967; private consumers' expenditure in particular may revive distinctly.

In view of the signs of greater buoyancy in internal demand, supply from the Community in 1968 can also be expected to expand decidedly faster. True, agricultural production is likely, if weather conditions are normal, to be only marginally higher than in 1967, when it had been exceptionally good; but the rise in industrial production is likely to be fairly pronounced, and the contribution of the building industry and of the services sector in real terms may be up perceptibly.

All in all, the Commission now puts the probable growth of the gross Community product from 1967 to 1968 at 4.5 %.

There will probably also be a further vigorous rise in imports from non-member countries so that, with exports presumably slightly muted, the Community's balance of trade must be expected to deteriorate again perceptibly. The surplus on aggregate current account may as a consequence be distinctly smaller.

Although the prospects outlined above suggest a fairly balanced development of supply and demand over by far the larger part of 1968; it must be expected that in most member countries the rise in prices will gather some momentum. Initially this may well be due in the main to autonomous and exogenous factors; in the longer term - when economic activity is again in full upswing - developments in the business situation may themselves lead to fresh upward pressures on prices.

.../...

In the Commission's view the first task of those responsible for economic policy will be to ensure that the recovery of general economic activity that began in the middle of 1967 continues in 1968 and that the fresh acceleration likely to occur in economic growth shall be free from strain not only in the short run but also in the long.

The steps already being taken to support economic activity should therefore be reinforced in those cases where - influenced by factors such as foreign trade - the growth of production and employment falls short of the expectations set out in this Survey. In those member countries where economic growth is already rapid and can be expected to continue, or where a distinct acceleration of the pace at which demand is expanding would sooner or later jeopardize equilibrium, there is, in the Commission's opinion, even a case for increased caution, particularly in the way the public authorities implement their budgets.

NOTE D'INFORMATION

Résumé du 4ème rapport trimestriel sur la situation
économique de la Communauté

La Commission des Communautés européennes vient de publier son quatrième rapport trimestriel de 1967 sur la situation économique de la Communauté et les perspectives d'évolution qui s'ouvrent sur l'année 1968.

Le retard sensible de cette parution s'explique par les dévaluations monétaires de novembre dernier et par les mesures annoncées au début de 1968 par le gouvernement des Etats-Unis, visant à l'assainissement de la balance américaine des paiements. En effet, ces données nouvelles, en raison des incidences qu'elles ne peuvent manquer d'exercer sur l'économie des pays de la Communauté, ont entraîné la nécessité de nouvelles études et d'un remaniement de la partie prévisionnelle du rapport.

Celui-ci comporte, comme de coutume, un premier chapitre relatif à l'économie de la Communauté considérée dans son ensemble, la seconde partie étant consacrée à la situation particulière de chacun des pays membres.

La Commission constate, tout d'abord, qu'un ralentissement assez sensible a caractérisé l'évolution économique de la Communauté en 1967. Au premier semestre, une baisse de la production a même été observée dans la république fédérale d'Allemagne, tandis qu'une tendance à l'affaiblissement de l'expansion apparaissait dans la plupart des autres pays membres. Ce n'est que dans la seconde moitié de l'année qu'une reprise s'est progressivement manifestée. Aussi le produit brut de la Communauté, en termes réels, n'a-t-il accusé, en comparaison annuelle, qu'un taux de croissance de 2,5 % environ, contre 3,9 % en 1966. L'augmentation totale enregistrée depuis 1958 se chiffre à quelque 55 %, alors qu'elle s'élève à 49 % pour les Etats-Unis et n'atteint que 32 % environ pour le Royaume-Uni.

L'expansion, d'une année à l'autre, de la demande globale de la Communauté en termes nominaux s'est nettement modérée. Celle de la demande extérieure est cependant demeurée importante, en dépit d'un affaiblissement temporairement très prononcé de la tendance en cours d'année. Suivant les statistiques du commerce extérieur, les exportations de marchandises ont dépassé de quelque 8 % en valeur leur niveau de 1966; leur taux de croissance n'a donc été que légèrement inférieur aux 8,5 % enregistrés en 1966 par rapport à l'année précédente.

Le développement de la demande intérieure, en revanche, a été nettement plus limité que de 1965 à 1966. En effet, la formation brute de capital fixe, dans la Communauté considérée dans son ensemble, ne s'est accrue que d'environ 1 % en valeur. L'expansion des investissements sous forme

de construction est restée très modérée, tandis que les dépenses consacrées à l'achat de biens d'équipement ont été légèrement inférieures à leur montant de 1966. Les investissements sous forme de stocks, en résultats annuels, n'ont guère contribué, eux non plus, à l'expansion économique.

Les dépenses globales de consommation ont accusé, en comparaison annuelle, une augmentation moins forte qu'en 1966. Si le rythme d'expansion de la consommation des administrations publiques ne s'est pas modifié, le taux de croissance en valeur de la consommation privée est tombé de 7,8 % en 1966 à 5,5 % environ en 1967. Compte tenu de l'estimation relative à l'année 1967, la consommation privée, dans l'ensemble de la Communauté, doit avoir totalisé, depuis 1958, un accroissement de quelque 55 % en volume, ce qui représenterait une augmentation de 41 % environ par habitant.

L'affaiblissement de l'expansion des dépenses de consommation privée, en 1967, a été déterminé dans une large mesure par l'évolution du revenu disponible des ménages. Celle-ci traduit essentiellement le ralentissement de la croissance de la masse salariale, imputable à un moindre développement de l'emploi et à une évolution plus modérée des salaires.

Sous l'effet de la faiblesse relative de la demande intérieure, l'offre intérieure de la Communauté n'a marqué qu'une expansion très limitée de 1966 à 1967. La production industrielle, comprise selon la définition de l'Office statistique des Communautés européennes, ne doit avoir progressé, en comparaison annuelle, que de quelque 1,5 %, contre 5 % environ en 1966. Le secteur des services a contribué un peu plus que l'ensemble de l'industrie à l'expansion de la production intérieure, et la production agricole a même montré une croissance exceptionnellement forte.

Par suite du ralentissement de l'expansion de la production, la détente s'est poursuivie sur le marché de l'emploi de la Communauté. La moyenne annuelle du nombre de chômeurs a sensiblement augmenté de 1966 à 1967. Dans le courant du second semestre, cependant, une tendance très prononcée à la stabilisation ou même à la régression du chômage a pu être observée dans plusieurs pays membres.

En comparaison annuelle, les importations en provenance des pays non membres ne se sont accrues que faiblement. Les importations de marchandises n'ont guère dépassé de plus de 2 % en volume leur niveau de l'année précédente; en 1966, le taux de croissance d'une année à l'autre avait été de 7 %.

L'expansion des échanges intracommunautaires s'est, elle aussi, fortement modérée; elle s'est chiffrée, suivant les statistiques d'importation, à quelque 4 % en volume, contre 11 % en 1966.

La hausse du niveau des prix, d'une année à l'autre, dans la Communauté considérée dans son ensemble, a été bien moins prononcée que de 1965 à 1966; l'indice des prix du produit brut et l'indice des prix à la consommation ont tous deux augmenté de quelque 2,5 %, contre 3,4 % l'année précédente.

La quasi-stagnation des importations, allant de pair avec une croissance à peine ralentie des exportations, a donné lieu à un excédent approximatif de 900 millions d'unités de compte (1) de la balance commerciale de la Communauté à l'égard des pays non membres, alors qu'un déficit d'environ 1,3 milliard d'unités de compte avait été enregistré en 1966.

(1) 1 unité de compte (UC) = 0,888671 g d'or fin = 1 dollar US, au taux de change officiel.

Dans ces conditions, le solde positif de la balance des paiements courants de la Communauté s'est révélé notablement plus élevé qu'en 1966, tandis que les mouvements de capitaux, suivant des données encore incomplètes, pourraient s'être soldés par un déficit. En 1967, les réserves brutes d'or et de devises des autorités monétaires des pays membres se sont accrues de quelque 1 060 millions d'unités de compte; au surplus, la position nette en devises des banques a marqué en tout cas jusqu'à l'automne, une sensible amélioration.

La Commission souligne qu'il est, cette fois, particulièrement malaisé d'émettre un avis au sujet des perspectives économiques pour l'année 1968. Il faut, en effet, tenir compte de la dévaluation de la livre et de quelques autres monnaies, effectuée à la mi-novembre 1967, des mesures restrictives internes qui l'ont accompagnée dans les principaux des pays en cause, ainsi que des mesures annoncées au début de 1968 par le président des Etats-Unis, visant à l'assainissement de la balance américaine des paiements. Or les incidences de toutes ces mesures ne peuvent encore être évaluées de façon suffisamment précise. Il n'est cependant pas douteux que ces éléments nécessitent certaines corrections aux prévisions relatives à l'évolution économique de la Communauté, telles qu'elles ont été publiées dans le rapport trimestriel n° 3-1967.

Ceci est, au premier chef, le cas pour la demande extérieure, dont l'expansion accusera certainement, en comparaison annuelle, un ralentissement sensible, au lieu de la légère accélération que l'on attendait.

En revanche, la demande intérieure de la Communauté ne sera sans doute affectée que faiblement par les répercussions directes et indirectes des mesures en question. C'est ainsi que l'on peut encore escompter une progression nettement plus forte, d'une année à l'autre, de la formation brute de capital fixe, avec cependant une certaine différenciation selon les catégories d'investissements et suivant les pays membres. Par ailleurs, l'accroissement des dépenses globales de consommation sera beaucoup plus important qu'en 1967; les dépenses de consommation privée, notamment, devraient montrer une nette reprise.

Etant donné le dynamisme accru de la demande intérieure, qui s'annonce pour l'année 1968, on peut aussi s'attendre à une expansion notablement accélérée de l'offre intérieure de la Communauté. Certes, la production agricole, même dans l'hypothèse de conditions climatiques normales, pourrait n'accuser qu'une faible amélioration par rapport aux résultats exceptionnellement favorables de 1967; mais le développement de la production industrielle sera probablement appréciable et la valeur ajoutée dans le secteur de la construction comme dans celui des services, en termes réels, pourrait augmenter sensiblement.

Les services de la Commission estiment à présent que le produit brut de la Communauté, en termes réels, pourrait s'accroître de 4,5 % de 1967 à 1968.

Il semble bien que les importations en provenance des pays non membres montreront, elles aussi, une nouvelle et vigoureuse expansion. Comme il faut, par ailleurs, s'attendre à un léger ralentissement des exportations, la balance commerciale de la Communauté marquera vraisemblablement une détérioration sensible. Aussi l'excédent de la balance globale des paiements courants pourrait-il se réduire nettement.

Si les perspectives qui viennent d'être esquissées permettent d'escompter, pour la majeure partie de l'année 1968, une évolution relativement équilibrée de la demande et de l'offre, une certaine accentuation de la hausse des prix est cependant à prévoir dans la plupart des pays membres. Au début, ce mouvement sera sans doute essentiellement imputable à des facteurs autonomes ou exogènes; mais il n'est pas exclu que de nouvelles tendances à la hausse des prix n'apparaissent à plus longue échéance, au cas où l'activité économique atteindrait son plein essor.

La tâche primordiale de la politique conjoncturelle dans la Communauté, en 1968, consistera dès lors de l'avis de la Commission, à assurer la poursuite de la reprise économique qui s'est amorcée au second trimestre de 1967, tout en évitant la réapparition de tensions.

Il ne serait donc indiqué de renforcer les mesures de soutien de la conjoncture que si, notamment sous l'influence de facteurs externes, l'évolution de la production et de l'emploi demeurerait en deçà des prévisions formulées dans le présent rapport. La Commission estime même qu'une prudence accrue est à recommander, en particulier en ce qui concerne la gestion budgétaire dans les pays membres où l'on peut s'attendre, de toute manière, à une expansion économique rapide, ou dans lesquels un développement nettement accéléré de la demande pourrait à brève ou à plus longue échéance susciter de nouveaux dangers du point de vue de l'équilibre.